MIRAE ASSET 미래에셋증권

Market Insight
2026.1.21

[중국/홍콩]
박수진
soojin.park.a@miraeasset.com

보이는 차이나

2025년 중국 경제 성적표 점검

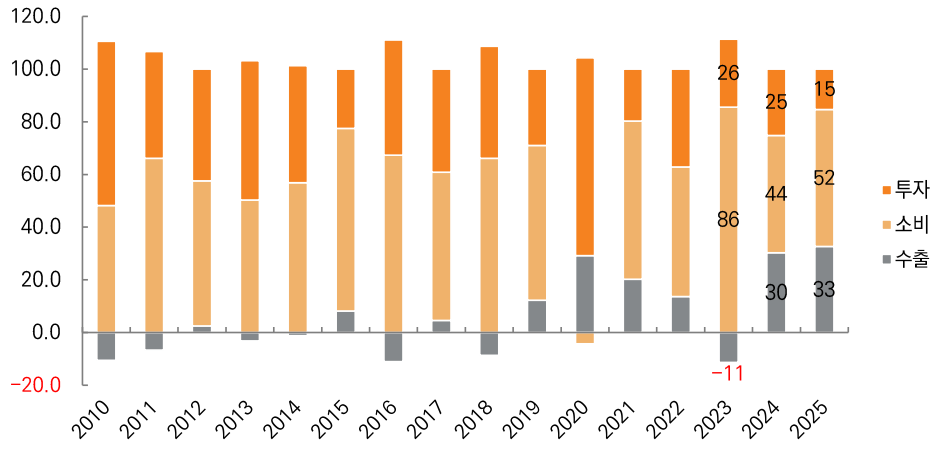
- 2025년 중국 경제는 GDP 5.0% 성장을 달성했으나, 부동산·투자 위축과 내수 회복의 불균형으로 성장 모멘텀은 제한적인 수준
- 다만 설비 교체, 고부가 제조 중심의 투자·생산 전환과 서비스 소비 비중 확대가 동시에 진행되며, 중국 정부가 의도한 성장구조 전환의 방향성을 실물지표에서 확인
- 2026년은 정부의 적극적인 경기 부양 기조와 '15.5 규획'의 첫 해로서 AI·첨단 제조·에너지 인프라·서비스 소비 등 성장구조 전환의 성과가 본격적으로 검증되는 국면에 진입할 전망

2025년 중국 경제 성적표가 보여준 성장구조 전환

2025년 중국 경제는 복합적인 대내외 제약 속에서도 연간 GDP 성장률 5.0%를 달성하며 정책 목표를 달성했다. 표면적으로는 '안정적 성장'으로 요약되지만, 성장의 내부 구조를 살펴보면 과거와는 분명히 다른 양상이 나타난다. 2025년은 최근 3~4년간 경기 둔화 국면에서 추진되어 온 구조조정과 질적 성장 중심의 정책 기조가 지속되는 가운데, 경제 전반에서 일부 가시적인 변화가 나타나며 성장 동력을 유지한 한 해로 평가된다.

GDP 측면에서 보면, 2025년 성장은 분기별로 완만한 둔화 흐름을 보였으나 연간 기준으로는 안정적인 수준을 유지했다. 특히 GDP 성장 기여도 구조의 변화가 뚜렷하게 나타났는데 소비가 52%로 절반을 상회했고, 순수출 역시 30%대 기여도를 유지한 반면, 자본형성의 기여도는 15% 수준에 머물렀다. 이는 중국 경제가 더 이상 인프라나 부동산 투자 확대에 의존해 성장률을 방어하는 구조라기보다는, 소비와 수출이 투자 둔화에 따른 성장 하방 압력을 일부 완충하는 국면으로 이동했음을 시사한다. 다만 이러한 성장 구조는 내수의 자생적 회복력이 충분히 확보됐다고 단정하기에는 아직 이른 단계로 판단된다.

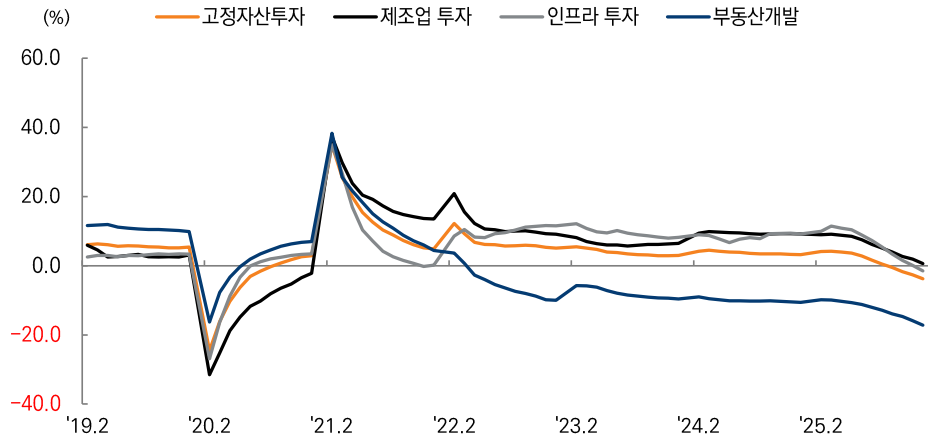
그림 1. GDP 성장 기여도



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

실물지표 중 고정자산투자는 2025년 경제 성적표에서 가장 취약한 부문으로 나타났다. 연간 고정자산투자는 전년 대비 3.8% 감소했으며, 이는 부동산 개발투자의 급격한 위축이 결정적인 영향을 미쳤다. 부동산 개발투자는 두 자릿수 감소세를 지속하며 전체 투자 지표를 크게 훼손했다. 그러나 부동산을 제외한 고정자산투자는 거의 보합 수준을 유지했고, 제조업 투자는 소폭이나마 플러스를 기록했다. 이는 투자 부진이 전면적인 수축이라기보다는, 부동산 중심의 투자 모델이 구조적으로 해체되는 과정으로 해석하는 것이 보다 타당하다. 특히 정책 자금과 기업 투자는 신규 설비 확장보다는 기존 설비의 교체, 자동화, 에너지 효율 개선 등 질적 업그레이드에 집중되는 양상을 보였다.

그림 2. 고정자산투자 추이

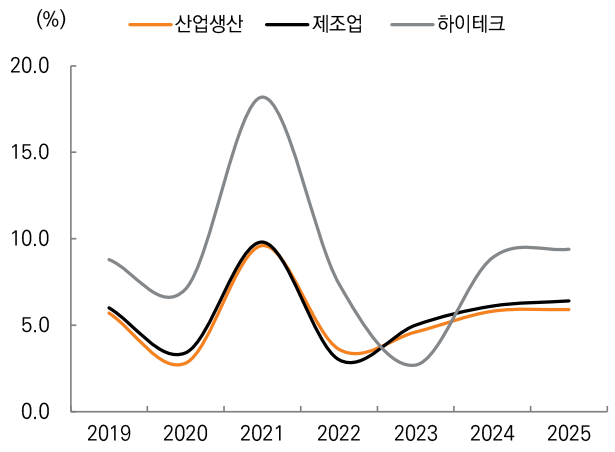


자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

산업생산은 투자 둔화에도 불구하고 전년대비 5.9% 증가하며 비교적 안정적인 성장세를 유지했다. 주목할 점은 생산 증가의 상당 부분이 장비제조업과 첨단기술제조업에서 발생했다는 점이다. 산업용 로봇, 서버, 신에너지차 등 고부가 제품의 생산이 빠르게 증가했고, 전통 산업 역시 디지털화와 친환경 전환을 통해 효율 개선을 추진했다. 이는 투자 축소가 곧바로 생산 위축으로 이어지지 않았음을 의미하며, 기존 설비 개선을 통한 생산성 제고와 산업 구조 고도화가 생산을 지탱한 것으로 판단된다. 이에 따라 PPI 디플레이션 압력도 연말로 갈수록 점진적인 완화 조짐을 보였다.

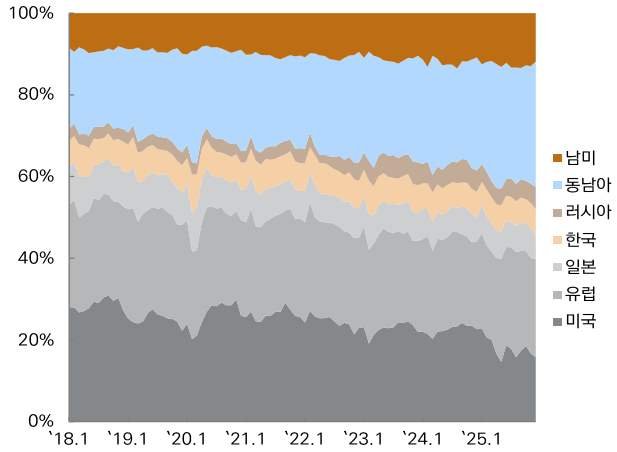
수출은 2025년 성장의 중요한 보조 엔진으로 자리잡았다. 글로벌 경기 둔화와 보호무역 환경 속에서도 중국 수출은 연간 기준 플러스 성장을 유지했으며, GDP 성장 기여도 역시 30%를 상회했다. 특히 수출의 질적 구조 변화가 뚜렷했다. 노동집약적·저부가 소비재 중심의 수출도 여전히 일정한 비중을 차지하고 있지만, 신에너지차, 전력·에너지 설비, 장비·기계 등 고부가·기술 집약 제품이 수출 성장의 주요 축으로 부상하며 비중 확대 흐름이 나타났다. 민영기업이 수출의 주도적 역할을 수행했고, 미국 의존도를 낮추고 동남아, 남미 등 시장 다변화도 지속됐다. 이는 수출이 단기적인 경기 부양 수단이라기보다는, 국내 생산·투자 구조 전환의 결과물로 작용하고 있음을 보여준다.

그림 3. 산업생산 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 중국 수출국가 비중 변화 추이

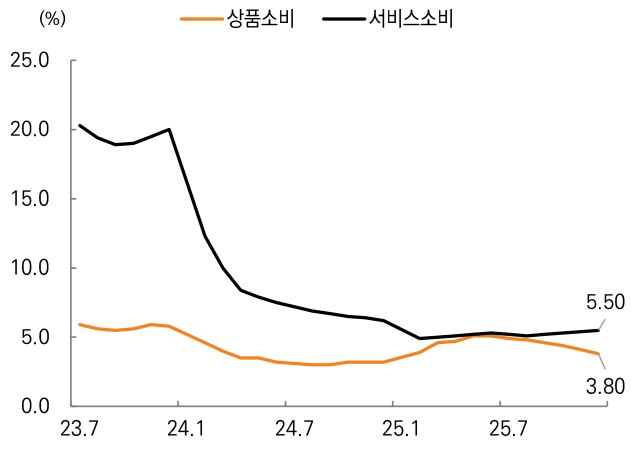


자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

소비는 2025년 소매판매가 +3.7% 성장하면서 총량 기준으로 급격한 확대를 보이지는 않았으나, GDP 성장 기여도 52%로 가장 높은 비중을 차지하며 성장의 핵심 축으로 작용했다. 특히 서비스 소비가 상품 소비를 상회하는 성장률을 기록하며 소비 구조 전환을 주도했다. 여행·문화·여가·교통 등 서비스 영역이 소비 회복의 중심에 섰고, 온라인 소비와 디지털 기반의 신형 소비 역시 안정적인 성장세를 이어갔다.

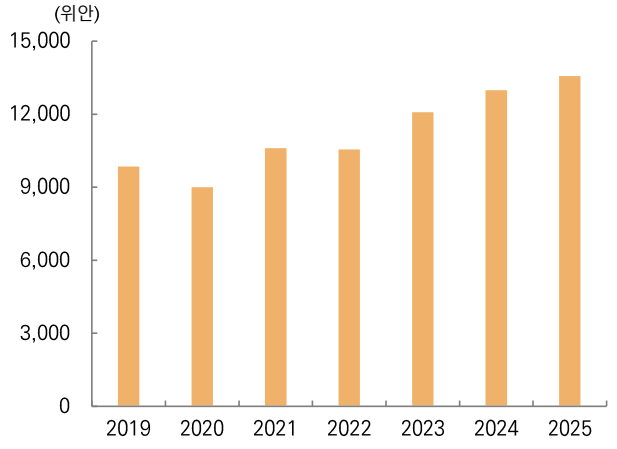
다만 소비 회복은 전면적이라기보다는 선별적인 양상을 보였다. 기본 생활 소비와 이구환신 정책 지원이 집중된 내구재 소비는 비교적 양호했으나, 가계의 소득 기대와 자산 가격에 대한 불확실성이 잔존하면서 소비 심리는 전반적으로 보수적인 수준에 머물렀다. 이러한 점에서 2025년 소비는 강한 경기 반등을 견인하기보다는, 경기 하방 리스크를 완충하는 안정판 역할에 보다 가까웠다고 평가된다.

그림 5. 상품&서비스 소비 증가율 비교



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 인당 평균 서비스 소비 지출 규모 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

2026년 전망: 구조 전환의 연속성과 성과 검증 국면

2026년 중국 경제는 2025년에 진행된 구조적 전환이 정책적으로 뒷받침되며 얼마나 안정적으로 작동하는지가 핵심 변수가 될 전망이다. 최근 중국 재정부를 중심으로 금융 완화, 소비 촉진, 기업 투자 재가동을 포괄하는 정책 패키지가 연이어 발표되며, 경기 하방 리스크를 관리하려는 정책 의지가 재확인됐다. 소비 측면에서는 금융비용 인하와 소비 환경 개선을 통해 수요 회복을 유도하고, 투자 측면에서는 설비·기술 중심의 기업 투자를 재가동시키는 데 중심이 맞춰지고 있다. 이에 따라 2026년 성장 속도는 현재와 비슷한 수준으로 유지될 가능성이 크지만, 소비·투자·생산 전반에서 성장의 질적 구성은 2025년 대비 개선될 여지가 있다는 판단이다.

투자 측면에서도 2026년의 핵심은 여전히 '반등'이 아니라 바닥 통과 이후의 안정화다. 부동산 투자는 리스크 관리와 연착륙 기조가 유지되며 성장의 주도축으로 복귀하기보다는 리스크 확산 방지용으로 관리될 가능성이 높다. 반면 재정부 정책 패키지가 지향하는 방향은 명확하다. 단순한 양적 확대가 아니라, AI 관련 인프라, 설비·기계, 자동화 전환을 위한 설비 업그레이드, 에너지 효율 개선 등 생산성 제고형 투자를 중심으로 기업 투자를 유도하고 있다. 2025년부터 누적된 설비 교체와 자동화 투자의 효과는 2026년 들어 투자 지표와 함께 산업 생산성 개선으로 점진적으로 반영될 가능성이 크며, 이는 산업생산의 안정적 성장과 마진 개선, PPI 하락 압력 완화로 이어질 수 있다. 장비제조업, 첨단기술제조업, 신에너지·디지털 제조는 이러한 구조적 투자의 핵심 수혜 영역으로 판단된다.

수출은 고부가·기술 집약 제품 중심의 구조, 시장 다변화, 민영기업 주도의 수출 체계를 유지하면서 성장률보다는 안정성이 부각될 가능성이 크며, 생산과 고용을 지탱하는 방향으로 자리잡을 것으로 예상된다. 소비 역시 최근 발표된 금융·소비 지원 정책의 영향으로 단기적으로는 하방 리스크가 완충될 것으로 보이나, 중장기적으로는 고용 안정과 소득 기대 개선, 서비스·디지털 소비의 구조적 확대가 핵심 동력이 될 가능성이 높다.

특히 2026년은 '15.5 (十五五) 규획'의 첫 해로, 신품질생산력 강화를 목표로 한 중장기 성장 전략이 구체화되는 국면이다. 생산성·기술·효율 개선을 중시하는 정책 기조 아래, 핵심 육성 산업을 중심으로 질적 성장을 지향하는 정책 및 산업 전반의 행보가 더 적극적으로 나타날 것으로 예상된다. 투자 관점에서는 첨단 제조·장비, AI·자동화, 에너지·전력 인프라, 서비스·디지털 소비 등 정책 방향과 구조 전환의 성과가 나타나는 영역에 대한 선별적 접근이 유효한 국면으로 판단된다.

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.